Costo de los créditos

Sin excusas

Por Maximiliano Montenegro

Página 5

Domingo 18 de mayo de 1997 Año 8 N° 368



SH

Suplemento económico de

Página/12

Acciones y bonos

EUFORIA SIN BOOM

Por Alfredo Zaiat

El Buen Inversor, Página 6

INFORME ESPECIAL

Los sectores medios y bajos no tienen acceso al crédito bancario. Para cubrir ese espacio dejado por los bancos, aparecieron las Sociedades de Crédito para el Consumo

FINANCIERAS PARA POBRES

- ✓ Cobran tasas de interés que llegan al 200 por ciento anual.
- ✓ Dan préstamos de montos bajos.



Alejandro Elías

- ✓ Sus clientes no son aceptados por los bancos por no alcanzar un nivel de ingresos mínimo.
- ✓ El Banco Central no controla a esas sociedades.

CREDITOS

(*Por David Cufré y Claudio Zlotnik*) La poca participación de la población en el sistema financiero es una de las principales quejas de los banqueros. Para crecer en un mercado cada vez más competitivo, las entidades quieren incorporar como clientes a aquellos que están fuera del circuito bancario. En la Argentina, apenas el 30 por ciento de la gente es usuario de bancos, mientras que en España trepa al 90 por ciento. Pese a esa intención de sumar clientes, poco es lo que hacen las entidades para atraerlos. Les cobran comisiones por casi todas las operaciones que realizan. Además, para abrir una cuenta o para otorgar un crédito exigen requisitos de ingresos que marginan a muchos. Así, expulsan del sistema formal de crédito a segmentos que están siendo castigados por la crisis, con empleos precarios y con salarios bajos. Pero lo que dejan algunos es atrapado por otros. Si los bancos no los atienden, el negocio queda para unas compañías que han aparecido como hongos en los últimos dos años: las Sociedades de Crédito para Consumo. En el mercado han sido bautizadas como financieras para pobres. Dan préstamos para financiar la compra de bienes y también para cubrir baches del presupuesto familiar. Los montos de los créditos son bajos. Y el negocio, obviamente para esas compañías, es la tasa de interés que cobran. Lo que el lector leerá en la próxima línea es cierto, no hay error: esas Sociedades de Crédito para Consumo otorgan créditos de, por ejemplo, 400 pesos a pagar en ocho cuotas mensuales cobrando una tasa de interés del ¡186 por ciento anual!

El auge de esas compañías en los últimos dos años fue posible por el empobrecimiento de amplios sectores de la población. Estas entidades se hicieron fuertes en un mercado virgen, el de las personas necesitadas de un poco de dinero, sin posibilidades de obtenerlo en un banco. Los requisitos para conseguir entre 200 y 1000 pesos *en el acto* en esas financieras son mínimos: presentar los dos últimos recibos de sueldo, la boleta de un servicio público para certificar que el domicilio coincide con el del documento y tener entre 21 y 70 años.

Hasta 1995 el 70 por ciento de sus operaciones eran préstamos para consumo mediante los cuales mucha gente, en especial de clase media baja, conseguía dinero para comprar una variedad de productos, desde indumentaria hasta electrodomésticos. Pero a partir del efecto tequila, con sus efectos recesivos y de aumento del desempleo, ocho de cada diez personas que se acercan a las financieras lo hacen para pedir créditos de entre 200 y 1000 pesos. En algunos casos las solicitudes trepan hasta los 1500 pesos o más. Pero la demanda de estos montos es escasa. El grueso de los pedidos es por sumas que van de 200 a 400 pesos. Incluso en algunas casas, como *Crédito Chacarita*, el tope para los préstamos es de 400 pesos.

Algunas financieras para pobres, en especial las que se incorporaron en estos meses a la plaza, se concentran en lo más jugoso del negocio. Ofrecen una amplia gama de créditos para pagar entre 6 y 36 cuotas, a tasas de interés que no bajan del 90 por ciento anual y llegan hasta casi al 200 por ciento. Por ejemplo, *Credi Fácil* tiene un plan de ocho cuotas de 90,70 pesos por un crédito de 400. Es decir que el cliente termina pagando 725,6 pesos, lo que implica una tasa nominal anual del 109,2 por ciento, y efectiva anual del 186,4. También ofrece préstamos de 1000 pesos a devolver en diez cuotas de 187,50. Esta operación se pacta a una tasa nominal anual del 108,3 por ciento, y efectiva anual del 161,2.

Como es de suponer, los tomadores de estos créditos no son informados de este nivel de tasas usurarias. El perfil de los usuarios se relaciona con las zonas donde se instalan las financieras. *Efectivo Sí*, por ejemplo, tiene sucursales en Lomas de Zamora, San Justo, Puente Saavedra, Berazategui, Virreyes, Morón, Lanús, Quilmes, San Martín, Merlo y Estación Once. Todos barrios de gran concentración de trabajadores de clase media y media baja. Quienes toman un crédito a tasas tan desventajosas lo hacen porque no tienen más opciones adonde recurrir para conseguir dinero. "Ya pidieron prestado en el trabajo, a la familia y a los amigos, y quienes tienen tarjeta de crédito ya utilizaron el efectivo disponible", comentó a CASH un empleado que atiende al público en una de esas financieras.

Los días de mayor actividad para las *Sociedades de Crédito* coinciden con las fechas de vencimiento de las facturas de servicios públicos, debido a que la gente necesita dinero para evitar el corte de la luz, el gas o el agua. Durante las semanas de vencimiento la casa central de *Credi Fácil*, una de las firmas líderes, presta al público 35 mil pesos por día, mientras que el resto del mes entrega entre 15 y 17 mil pesos diarios. A eso hay que añadirle los 7 mil pesos que suministra los sábados. En un mes esa financiera concreta operaciones por 550 mil pesos que, a las tasas que cobra, le aseguran un retorno del ciento por ciento del capital. Sus ganancias anuales rondan los 4,5 millones de pesos. Pero *Credi Fácil* tiene una decena de sucursales, aunque con menor movimiento al de la casa central, y planea abrir más en los próximos meses.

Además de *Credi Fácil*, las casas más importantes son *Consumor*, *Opción*, *Credi Pas*, *Credi Gall*, *Efectivo Sí* y *Credi Nuevo*. Todas ellas poseen varias sucursales, distribuidas entre la Capital Federal y el conurbano bonaerense. Allí concurren entre 800 y 1500 personas por mes. Esos tomadores no acceden a la financiación bancaria por dos motivos. En primer lugar, porque los créditos personales no bajan de los 1000 pesos, y, en segundo término, porque no pueden cumplir con los requisitos mínimos para tomarlos, como disponer de un sueldo superior a los 1000 pesos, tener vivienda propia o presentar garantes.

Consultados los directivos de esas financieras, éstos aseguraron que la morosidad de su cartera es baja porque los clientes saben que si no pagan,



Mario Manusia

EL BCRA NO LAS CONTROLA

La única ley a la que deben someterse las Sociedades de Crédito para Consumo para fijar las tasas de interés que cobran es la del mercado. Ninguna institución oficial regula la actividad, más allá del cobro de impuestos por parte de la DGI. Los créditos que otorgan no son controlados por el Banco Central debido a que estas entidades no toman depósitos del público, requisito fijado en la ley de Entidades Financieras para circunscribir el ámbito de acción del ente rector.

Por lo tanto, el encuadre legal de las Sociedades de Crédito se limita a la obligación de inscribirse en la Inspección General de Justicia y en la DGI. El especialista Alberto Auné despejó otra duda que habitualmente aparece entre los tomadores de préstamos a tasas usurarias: ¿Es lícito que les embarguen el sueldo en caso de no cumplir con las cuotas? "Sí, legalmente las empresas están habilitadas a embargar hasta el 20 por ciento del salario hasta cubrir el total de la deuda", señaló.

"Estas empresas no pueden ser consideradas financieras porque no recurren al ahorro público. Son capitalistas que se dedican a prestar dinero y no hay ninguna limitación para ello, más allá de los formales de inscribirse como sociedad y de pagar impuestos", agregó Auné.





Mario Manusia

la próxima vez que necesiten dinero no tendrán dónde conseguirlo. Las Sociedades de Crédito llevan un registro de morosos del que participa la mayoría de las entidades. Además, cuando el cliente toma un préstamo firma un documento por el cual pone como garantía de pago su propio sueldo. "Nadie se arriesga a que le embarguen el sueldo por una cuota de 90 pesos. Si alguien se atrasa con las cuotas se le envían cartas-documento a su domicilio y al trabajo, por lo que finalmente termina pactando una moratoria", indicó a CASH un conocedor de este "negocio".

Testimonios en el Once

HISTORIAS POR UNOS PESOS

Alejandro H. vivía al día con su trabajo en una imprenta y el de su esposa en una fábrica textil. Sin lujos y hasta con alguna limitación, los ingresos familiares alcanzaban para pagar el alquiler del departamento en Villa Crespo y mandar a los dos chicos al colegio. Pero el taller donde estaba su esposa desde hacía tres años empezó a teclear con el efecto tequila, hasta cerrar definitivamente sus puertas hace cinco meses. A partir de entonces las cosas se complicaron para Alejandro, según cuenta a pocos metros del local de "Efectivo Sí" en la estación Once.

"Este mes ya no tengo a quién recurrir, por eso vine a averiguar acá para sacar un préstamo", relata. Pero después de enterarse de que por un crédito de 500 pesos le cobran 18 cuotas de 57 (un total de 1026 pesos) decidió seguir buscando alguna otra alternativa para financiar sus gastos. "El chico más grande, que tiene 16 años, está por conseguir un trabajo como repartidor de diarios, así que voy a esperar unos días porque estos préstamos me parecen un robo", afirma. De todos modos, admite, si esa posibilidad no se concreta rápidamente no tendrá más opciones que atrasarse en el pago del alquiler o tomar un crédito.

A las seis de la tarde de un miércoles el desfile de gente por el coqueto local de "Efectivo Sí" en Once no se detiene. A pocos metros de allí, un stand de esa firma con un televisor gigante atrae a medio centenar de personas con la película del Mundial '86. Mientras tanto, promotores de esa financiera reparten volantes ofreciendo "dinero en forma inmediata para lo que Usted quiera".

Nicolás G. es uno de los espectadores y mientras mira los goles de Maradona acepta contar su historia. "Pedí 200 pesos porque tuve que hacer un arreglo grande de plomería en casa", comenta. "En el trabajo ya pedí prestado el mes pasado –continúa– y no me quedó otra que recurrir acá." Dentro de ocho meses Nicolás habrá devuelto casi 400 pesos. Le habían dado 200.

VENTANILLA

(Por Alfredo Zaiat) Un empresario ligado al negocio financiero comentó que en lugar de puertas los bancos tienen molinetes. Se refería así a que cada vez que ingresa un cliente para realizar cualquier operación le cobran alguna comisión. Con esa política, los bancos tienen una rentabilidad extraordinaria (el Río ganó 108,5 millones de pesos en nueve meses, y el Crédito Argentino, 31,6 en el primer trimestre del año), ganancias que seducen a inversores extranjeros a comprarlos. Las entidades financieras quieren incorporar a los sectores medios y medios bajos al circuito bancario, para ampliar así la torta de su negocio. Pero se quedan en esa simple enunciación del deseo. En la práctica, los expulsa exigiéndoles niveles de ingresos al que no llega el 70 por ciento de la población. Y a los que tienen de clientes les cobra comisiones por todo y tasas altas. En el informe de Mario Vicens, que presentará el martes ante los banqueros y que se adelanta hoy en el **Cash**, se quitan argumentos a los banqueros en su justificación por las elevadas tasas que cobran por los créditos. Servicios caros, acceso restringido y tasas altas. Así está funcionando el sistema financiero formal. Los banqueros dejaron entonces el terreno preparado para que empezaran a florecer esas nuevas Sociedades de Crédito para Consumo, que no son otra cosa que financieras para pobres. Financistas con capital propio, sin ningún tipo de control por parte del Banco Central, prestan su dinero a tasas exorbitantes. Saben que los pobres cumplen. Si no pagan, ya no tendrán *ventanilla* adonde acudir. Que la tasa que pagan es usuraria, es un tema que poco importa. Los pobres no se quejan.

ENGANCHAR AL CLIENTE

A través de su subsidiaria *Credi Logro$*, el Banco Francés participa de este negocio. Ofrece préstamos para el público de menores recursos a tasas de interés que oscilan entre el 3,8 y el 6,0 por ciento mensual, que equivalen al 46 y al 80 por ciento anual, apenas un poco más bajas que las que cobran otras Sociedades de Crédito. En su menú, además de ofrecer préstamos personales, tiene planes de financiamiento para el consumo. También atiende necesidades puntuales, como –por ejemplo– una línea de préstamos para la instalación del gas domiciliario en La Plata.

En el segmento de los préstamos en efectivo, los montos son de 100 a 1000 pesos y los requisitos para tomarlos se reducen a la presentación de los tres últimos recibos de sueldo y la boleta de un servicio público. Por un crédito de 500 pesos, cobran doce cuotas de 67 pesos cada una, con lo que terminan pagando 888 pesos al cabo de un año.

"Nuestro objetivo en *Credi Logro$* es lograr la bancarización de un segmento de público que habitualmente no recurre a los bancos", explicó Horacio Fernández, del Banco Francés. Luego de prestar dinero o financiar la compra de electrodomésticos, muebles u otro tipo de artículos, el Francés intenta que el cliente quede "enganchado" al banco.

Para ello, lanzaron en octubre del año pasado una nueva oferta: la tarjeta de crédito Visa Credi Logro$. El plástico es igual a las demás tarjetas nacionales, sólo que los requisitos para conseguirlo son menores. Hay que tener ingresos mensuales de 500 pesos y dos años de antigüedad laboral, cuando en general los bancos solicitan un piso de 800 pesos de sueldo para emitir un plástico. Desde su lanzamiento, 22 mil personas tienen la tarjeta Visa Credi Logro$. Pero el mecanismo más aceitado de *Credi Logro$* es la financiación del consumo, objetivo con el que nació hace dos años. Tiene sucursales en hipermercados y en grandes casas de electrodomésticos.

CUEVAS DE DINERO

Las Sociedades de Crédito para Consumo no son las únicas que encontraron un nicho en los sectores de bajos recursos necesitados de dinero. Los avisos clasificados de los diarios muestran cada día medio centenar de ofertas de "dinero ya". En estos casos, la operatoria es distinta, y se realizan en *cuevas*, que funcionan al margen de la ley. Se trata de prestamistas que piden a cambio de 200 a 500 pesos la "garantía" de una tarjeta de crédito. Las tasas de interés también son desorbitantes: del 80 al 100 por ciento anual.

El mecanismo de esas *cuevas* consiste en exigir al cliente la firma de cupones de la tarjeta hasta completar el monto del préstamo y de los intereses. Por ejemplo, si una persona solicita 200 pesos, le hacen firmar cupones hasta alcanzar los 390 pesos. Esos cupones después son canjeados en algunos negocios ligados a los prestamistas –generalmente por intermedio de los cajeros, que cambian el dinero en efectivo por el cupón– y después le llegan al tomador del crédito en su resumen de la tarjeta de crédito.

Otra forma es que el prestamista acompaña al cliente hasta un comercio y allí "compran" un electrodoméstico que cuesta lo mismo que el préstamo y los intereses. En el ejemplo arriba citado, un televisor de 390 pesos. Allí también el *cuevero* se lleva el dinero en efectivo y al comercio le queda el cupón de la tarjeta.

En todos los casos el comercio tiene asegurado el cobro de la compra por parte de las tarjetas de crédito. Pero a partir de aquí el problema se traslada a estas últimas y a los bancos emisores, porque generalmente el cliente no paga su deuda. "Muchas veces las personas son engañadas por estos prestamistas que ofrecen dinero contra la presentación de la tarjeta. Por eso nosotros queremos aclarar que no autorizamos este tipo de operaciones", sostuvo Carlos López, presidente de Card Club. Y agregó: "El tomador del crédito también se crea problemas porque al no cumplir con la tarjeta se le inicia una acción judicial".

REPORTAJE

"ESTA CLARO QUE LA EVASION NO PARA DE CRECER"

El ex secretario de Ingresos Públicos Raúl Cuello dice que no hay que engañarse con los aumentos de la recaudación de los últimos meses. Porque son bastante menores que lo que creció el nivel de actividad y la diferencia está en un mayor nivel de evasión. Cree que hoy la gente de nuevo piensa que la DGI no controla nada.

(Por M. M.) Raúl Cuello fue secretario de Ingresos Públicos, cuando Erman González era ministro de Economía, y hoy asesora a varios gobiernos provinciales en aspectos tributarios. Está convencido de que los niveles de evasión fiscal siguen creciendo. Los datos que publicó esta semana este diario lo confirman: la evasión en el IVA aumentó un 20 por ciento en los últimos dos años.

–En el equipo económico están entusiasmados porque la recaudación está aumentando, gracias a la reactivación.

–Es una simpleza pensar que el aumento del nivel de actividad va a llevar a la recaudación a los niveles necesarios. Es indudable que la evasión viene aumentando desde 1995. El bache que se produjo con la recesión provocó un resurgimiento de la evasión, forzado por el estrangulamiento financiero que sufrieron empresas y particulares. Pero desde entonces, hubo marchas y contramarchas de la DGI, y la gente comenzó a razonar: "Si zafé *en su momento*, ¿por qué no puedo seguir zafando en el futuro?". Y por lo tanto, se esparció la idea que de nuevo la DGI no controla nada.

–¿El problema pasa por perseguir a los grandes o por los pequeños evasores?

–Es importante que haya casos ejemplificadores con grandes evasores presos, para que dar una señal a los pequeños de que la cosa va en serio y que el sistema funciona con cierto grado de justicia. Yo no creo que la evasión sea patrimonio de un sector en particular. Porque cuando existe un fenómeno de un 51 o 52 por ciento de evasión en el IVA, y tiene presentaciones en impuesto a las Ganancias que apenas llegan al 35 por ciento del padrón de contribuyentes, es evidente que el sistema está agujereado por todos lados. Pero cuantitativamente es mucho más importante la evasión en los sectores de mayor capacidad económica que en los más bajos.



Raúl Cuello, ex secretario de Ingresos Públicos.

–También es una cuestión de costo-beneficio: es más barato perseguir a un grande que da mucho que chicos que dan poco.

–Es más costoso en apariencia ir a cubrir el universo de los pequeños contribuyentes. Pero cuando usted va al gran contribuyente se encuentra con individuos que cuentan con los mejores asesores de plaza y con las técnicas más sofisticadas que se puedan imaginar. Y a eso lo tiene que confrontar con funcionarios de la DGI que están confundidos porque no entienden cuáles son las políticas del organismo. Los cambios permanentes que ha habido en los últimos tiempos en la DGI provocaron una ruptura en la lealtad entre la línea y la conducción del organismo.

–¿No hay una política clara desde la DGI para luchar contra la evasión?

–No se ha tomado conciencia de lo que se quiere hacer con la DGI, cómo se piensan administrar los impuestos. En dos años, pasaron tres directores; se habla constantemente de reforma tributaria, y para colmo se cambió el discurso: ahora ya no valen más los operativos y las clausuras, y la política es la persuasión. El 20 por ciento de la población de menores ingresos participa con el 4,3 del ingreso total, y el 20 por ciento más rico se lleva el 52 por ciento. Ahora, de las cifras del impuesto a las Ganancias surge que de los 6500/7000 millones que se recaudan, apenas la tercera parte proviene de las ganancias personales. Uno se pregunta, ¿qué está pasando? De 1,7 millones de familias que deberían pagar Ganancias personales, a lo sumo un tercio lo está haciendo.

–En Bienes Personales los niveles de evasión son todavía mayores...

–Así es. Pero lo más grave es el mensaje de las autoridades: "No podemos recaudar Bienes Personales, entonces vamos a eliminarlo". Más allá de si el impuesto es bueno o no, se está trasmitiendo el mensaje a la sociedad de que soy incapaz de fiscalizar hasta el impuesto más fácil de recaudar. Cobrar Bienes Personales es mucho más fácil que Ganancias, porque grava bienes registrables, que tributan por el simple hecho de existir; y no hay que estar determinando niveles de utilidad, ventas y demás.

–¿Está de acuerdo con discutir una reforma tributaria?

–Para nada. Primero, los niveles de evasión que tenemos es una muestra clara de que el sistema no está bien administrado. La DGI es una institución que todavía no se aprendió cómo manejar. No entiendo, por ejemplo, cómo existe inmovilidad de cargo para el presidente del Banco Central y no para el director de la DGI. Si la evasión es tan grande, entonces primero empecemos a controlar bien lo que tenemos, porque si no puede ser peor: la señal es que no podemos controlar nada, entonces lo cambiamos.

–¿Y si tuviera, igualmente, que hacer una reforma tributaria?

–Entonces, yo diría que hay que pensar nada más que en dos cosas. Por un lado, tratar de eliminar las exenciones que existen, sin ninguna razón social, tanto en IVA como en Ganancias (a la compra y venta de acciones, plazos fijos, utilidades); y por otro lado, crear una alícuota diferencial más baja en el IVA para los productos básicos que consumen los sectores de menores recursos. Ahora, para que no caiga la recaudación, se podría aplicar una suerte de impuesto interno adicional para aquellos bienes y servicios cuyos compradores demuestran gran poder adquisitivo.



(Por Maximiliano Montenegro) "Los altos gastos de administración, los cargos de morosidad, y la incidencia de los impuestos específicos, surgen en ese orden como las principales causas del problema" del alto costo del crédito en Argentina. Esa es una de las conclusiones del estudio sobre "el crédito en la Argentina", que el consultor Mario Vicens preparó a pedido de Adeba, y que será presentado en la convención anual organizada por esa cámara patronal, que se inicia mañana. El trabajo motorizará la polémica entre los banqueros, ya que identifica en la ineficiencia de los propios financistas la principal causa de las elevadas tasas de interés de los préstamos. Por otro lado, atribuye un impacto menor al llamado "riesgo-país" en el costo del dinero, con lo cual relativiza una de las ideas más difundidas por Roque Fernández. Aquella que asegura que mejorar la reputación del país es la fórmula para que las empresas locales puedan acceder al crédito a tasas más razonables.

En el exhaustivo informe de Vicens se determinan cuatro factores que estarían elevando el costo del crédito por encima de los estándares de un sistema financiero del Primer Mundo, como el español. En este sentido, se destacan los costos operativos de los bancos, la morosidad que pesa sobre las carteras, las regulaciones que involucran al sector, y el costo financiero propiamente dicho, el que se relaciona con el famoso riesgopaís. Y se calcula que si se avanzara simultáneamente en eliminar esos sobrecostos, en los próximos años el promedio de la tasa de interés que pagan empresas e individuos podría caer alrededor de un 60 por ciento. Es decir: la tasa promedio del sistema podría bajar del actual 20 por ciento anual al 12 por ciento (ver cuadro).

Para alcanzar ese resultado, habría que disminuir fuertemente los costos operativos (al menos entre 35 y 40 por ciento); reducir a la mitad la morosidad actual de las carteras; eliminar el impuesto a los ingresos brutos y bajar en un 75 por ciento las cargas sociales; y llevar el riesgo-país a los niveles de Chile.

Lo llamativo es que de todos los factores mencionados, los dos de mayor peso, los excesivos gastos operativos y los niveles de morosidad, son en buena medida responsabilidad de los propios banqueros. El primero no tiene otra causa que la forma como funcionan todavía en Argentina la mayoría de los bancos: "En el plano productivo, la ineficiencia del sistema bancario juega un rol protagónico en el problema de los costos", afirma el estudio. Y agrega que "la compara-

CARGAS SOBRE L

El costo del crédito se eleva por los siguientes factores:

- **Costos operativos**
- **Morosidad**
- **Impuestos y cargas sociales**
- **Riesgo país**

***Nota*: La eliminación de estos "s centuales) no implicaría una baj rés. Se calcula que la tasa prom tema disminuiría del 20 por cien la supresión de esos "sobrecost**

***Fuente*: "El crédito en la Argentin vención Nacional de Bancos '97,**

¡CAS

REPORTAJE

(Por M. M.) Raúl Cuello fue secretario de Ingresos Públicos, cuando Erman González era ministro de Economía, y hoy asesora a varios gobiernos provinciales en aspectos tributarios. Está convencido de que los niveles de evasión fiscal siguen creciendo. Los datos que publicó esta semana este diario lo confirman: la evasión en el IVA aumentó un 20 por ciento en los últimos dos años.

–En el equipo económico están entusiasmados porque la recaudación está aumentando, gracias a la reactivación.

–Es una simpleza pensar que el aumento del nivel de actividad va a llevar a la recaudación a los niveles necesarios. Es indudable que la evasión viene aumentando desde 1995. El bache que se produjo con la recesión provocó un resurgimiento de la evasión, forzado por el estrangulamiento financiero que sufrieron empresas y particulares. Pero desde entonces, hubo marchas y contramarchas de la DGI, y la gente comenzó a razonar: "Si zafé en su momento, ¿por qué no puedo seguir zafando en el futuro?". Y por lo tanto, se esparció la idea que de nuevo la DGI no controla nada.

–¿El problema pasa por perseguir a los grandes o por los pequeños evasores?

–Es importante que haya casos ejemplificadores con grandes evasores presos, para que dar una señal a los pequeños de que la cosa va en serio y que el sistema funciona con cierto grado de justicia. Yo no creo que la evasión sea patrimonio de un sector en particular. Porque cuando existe un fenómeno de un 51 o 52 por ciento de evasión en el IVA, y tiene presentaciones en impuesto a las Ganancias que apenas llegan al 35 por ciento del padrón de contribuyentes, es evidente que el sistema está agujereado por todos lados. Pero cuantitativamente es mucho más importante la evasión en los sectores de mayor capacidad económica que en los más bajos.



Raúl Cuello, ex secretario de Ingresos Públicos.

"ESTA CLARO QUE LA EVASION NO PARA DE CRECER"

El ex secretario de Ingresos Públicos Raúl Cuello dice que no hay que engañarse con los aumentos de la recaudación de los últimos meses. Porque son bastante menores que lo que creció el nivel de actividad y la diferencia está en un mayor nivel de evasión. Cree que hoy la gente de nuevo piensa que la DGI no controla nada.

–También es una cuestión de costo-beneficio: es más barato perseguir a un grande que da mucho que chicos que dan poco.

–Es más costoso en apariencia ir a cubrir el universo de los pequeños contribuyentes. Pero cuando usted va al gran contribuyente se encuentra con individuos que cuentan con los mejores asesores de plaza y con las técnicas más sofisticadas que se puedan imaginar. Y a eso lo tiene que confrontar con funcionarios de la DGI que están confundidos porque no entienden cuáles son las políticas del organismo. Los cambios permanentes que ha habido en los últimos tiempos en la DGI provocaron una ruptura en la lealtad entre la línea y la conducción del organismo.

–¿No hay una política clara desde la DGI para luchar contra la evasión?

–No se ha tomado conciencia de lo que se quiere hacer con la DGI, cómo se piensan administrar los impuestos. En dos años, pasaron tres directores; se habla constantemente de reforma tributaria, y para colmo se cambió el discurso: ahora ya no valen más los operativos y las clausuras, y la política es la persuasión. El 20 por ciento de la población de menores ingresos participa con el 4,3 del ingreso total, y el 20 por ciento más rico se lleva el 52 por ciento. Ahora, de las cifras del impuesto a las Ganancias surge que de los 6500/7000 millones que se recaudan, apenas la tercera parte proviene de las ganancias personales. Uno se pregunta, ¿qué está pasando? De 1,7 millones de familias que deberían pagar Ganancias personales, a lo sumo un tercio lo está haciendo.

–En Bienes Personales los niveles de evasión son todavía mayores...

–Así es. Pero lo más grave es el mensaje de las autoridades: "No podemos recaudar Bienes Personales, entonces vamos a eliminarlo". Más allá de si el impuesto es bueno o no, se está trasmitiendo el mensaje a la sociedad de que soy incapaz de fiscalizar hasta el impuesto más fácil de recaudar. Cobrar Bienes Personales es mucho más fácil que Ganancias, porque grava bienes registrables, que tributan por el simple hecho de existir; y no hay que estar determinando niveles de utilidad, ventas y demás.

–¿Está de acuerdo con discutir una reforma tributaria?

–Para nada. Primero, los niveles de evasión que tenemos es una muestra clara de que el sistema no está bien administrado. La DGI es una institución que todavía no se aprendió cómo manejar. No entiendo, por ejemplo, cómo existe inmovilidad de cargo para el presidente del Banco Central y no para el director de la DGI. Si la evasión es tan grande, entonces primero empecemos a controlar bien lo que tenemos, porque si no puede ser peor: la señal es que no podemos controlar nada, entonces lo cambiamos.

–¿Y si tuviera, igualmente, que hacer una reforma tributaria?

–Entonces, yo diría que hay que pensar nada más que en dos cosas. Por un lado, tratar de eliminar las exenciones que existen, sin ninguna razón social, tanto en IVA como en Ganancias (a la compra y venta de acciones, plazos fijos, utilidades); y por otro lado, crear una alícuota diferencial más baja en el IVA para los productos básicos que consumen los sectores de menores recursos. Ahora, para que no caiga la recaudación, se podría aplicar una suerte de impuesto interno adicional para aquellos bienes y servicios cuyos compradores demuestran gran poder adquisitivo.

BANCOS

SIN EXCUSAS

(Por Maximiliano Montenegro) "Los altos gastos de administración, los cargos de morosidad, y la incidencia de los impuestos específicos, surgen en ese orden como las principales causas del problema" del alto costo del crédito en Argentina. Esa es una de las conclusiones del estudio sobre "el crédito en la Argentina", que el consultor Mario Vicens preparó a pedido de Adeba, y que será presentado en la convención anual organizada por esa cámara patronal, que se inicia mañana. El trabajo motorizará la polémica entre los banqueros, ya que identifica en la ineficiencia de los propios financistas la principal causa de las elevadas tasas de interés de los préstamos. Por otro lado, atribuye un impacto menor al llamado "riesgo-país" en el costo del dinero, con lo cual relativiza una de las ideas más difundidas por Roque Fernández. Aquella que asegura que mejorar la reputación del país es la fórmula para que las empresas locales puedan acceder al crédito a tasas más razonables.

En el exhaustivo informe de Vicens se determinan cuatro factores que estarían elevando el costo del crédito por encima de los estándares de un sistema financiero del Primer Mundo, como el español. En este sentido, se destacan los costos operativos de los bancos, la morosidad que pesa sobre las carteras, las regulaciones que involucran al sector, y el costo financiero propiamente dicho, el que se relaciona con el famoso riesgopaís. Y se calcula que si se avanzara simultáneamente en eliminar esos sobrecostos, en los próximos años el promedio de la tasa de interés que pagan empresas e individuos podría caer alrededor de un 60 por ciento. Es decir: la tasa promedio del sistema podría bajar del actual 20 por ciento anual al 12 por ciento (ver cuadro).

Para alcanzar ese resultado, habría que disminuir fuertemente los costos operativos (al menos entre 35 y 40 por ciento); reducir a la mitad la morosidad actual de las carteras; eliminar el impuesto a los ingresos brutos y bajar en un 75 por ciento las cargas sociales; y llevar el riesgo-país a los niveles de Chile.

Lo llamativo es que de todos los factores mencionados, los dos de mayor peso, los excesivos gastos operativos y los niveles de morosidad, son en buena medida responsabilidad de los propios banqueros. El primero no tiene otra causa que la forma como funcionan todavía en Argentina la mayoría de los bancos: "En el plano productivo, la ineficiencia del sistema bancario juega un rol protagónico en el problema de los costos", afirma el estudio. Y agrega que "la comparación internacional tiende a confirmar que hay mucho camino a recorrer en este rubro y en el (recorte) de las comisiones por servicios bancarios no financieros, ya que el promedio de los bancos privados argentinos más que duplica el promedio de la banca chilena y estadounidense". Luego advierte que "un sistema bancario más eficiente no pasa necesariamente por la desaparición de las entidades pequeñas", porque los beneficios de la eficiencia operativa serían mayor a los que podrían esperarse de las economías de escala.

Mario Manusia

Durante varios años los financistas culpaban al gobierno de turno por las excesivas regulaciones y la carga tributaria que elevaban las tasas de interés para préstamos. Un informe inédito de Mario Vicens, que presentará este martes en la convención de Adeba, identifica en la ineficiencia de los propios bancos la principal causa de las elevadas tasas.

En cuanto a la morosidad de las carteras, "estaría sumando entre tres y cuatro puntos" al costo del crédito, debido a las previsiones de incobrabilidad, en tanto "son un problema generalizado de la mayoría de la banca": creció significativamente a partir de 1994 y durante la crisis de 1995 para llegar a convertirse en un problema sistémico". Curiosamente, tampoco habría que alentar demasiadas expectativas en este aspecto. Sólo quedaría "aguardar que la disminución del incumplimiento en los créditos nuevos y la recuperación de la economía, mejoren las expectativas de morosidad que los banqueros cargan al costo del crédito".

En la parte que le toca al gobierno, Vicens sostiene que la desregulación llevada a cabo en los últimos años disminuyó sensiblemente el impacto de los impuestos sobre el costo crediticio: en la actualidad, aún en el caso de que se dispusiese la virtual eliminación de los tributos remantes, la reducción de la tasa sería de apenas 2 puntos. Aún así, casi el doble de lo que "pagaría" una caída del riesgopaís a los niveles de Chile, un país que las consultoras internacionales califican como *investment-grade*, dos escalones encima de Argentina. Si el diagnóstico que se presentará en Adeba es correcto, entonces llevará bastante tiempo antes de que los reclamos por créditos más baratos puedan ser satisfechos.

La morosidad de las carteras "estaría sumando entre tres y cuatro puntos" al costo del crédito, debido a las previsiones de incobrabilidad.

CARGAS SOBRE LA TASA DE INTERES

El costo del crédito se eleva por los siguientes factores:

	–puntos porcentuales–
• Costos operativos	3,37
• Morosidad	3,36
• Impuestos y cargas sociales	2,32
• Riesgo país	1,33

Nota: La eliminación de estos "sobrecostos" (10,38 puntos porcentuales) no implicaría una baja equivalente en la tasa de interés. Se calcula que la tasa promedio de las operaciones del sistema disminuiría del 20 por ciento a alrededor del 12 en caso de la supresión de esos "sobrecostos".

Fuente: "El crédito en la Argentina", por Mario Vicens, para la Convención Nacional de Bancos '97, organizada por ADEBA.

MAS CARA PARA LAS MAS PEQUEÑAS

–Tasas de interés pagadas por las pymes y proporción de deuda garantizada–

Plantilla de empleados	Tasa de interés promedio	Deuda garantizada promedio *
	–en porcentaje–	
1-5	26,9	32,7
6-10	24,5	33,9
11-50	25,6	35,8
51-200	21,0	44,0
201-500	23,5	13,0
501 y más	10,8	9,9

* *Sobre la deuda total.*

Fuente: "El crédito en la Argentina", por Mario Vicens, Convención Nacional de Bancos '97, ADEBA, en base a datos de FIEL ("Las PyME en la Argentina").

Las pymes pagan tasas altas

NO TIENEN CONSUELO

Las elevadas tasas de interés que deben pagar las pequeñas y medianas empresas merece un apartado especial en el estudio de Mario Vicens. Además de las diferencias de tasas de interés que pagan las pymes en relación a las empresas grandes (ver cuadro), el trabajo aporta otros datos todavía más reveladores de la segmentación del mercado de crédito:

* "La cantidad de firmas que no operan con ningún banco ronda entre el 25 y 40 por ciento en el caso de las empresas más pequeñas, proporción que disminuye a medida que aumenta el tamaño de la empresa", comenta el informe.

* Ese tercio de empresas pequeñas que están excluidas del mercado formal deben recurrir a los canales informales (descuentos de cheques, mesas de dinero), donde los costos que afrontan son varias veces superiores a lo que pagan las pymes que se financian con los bancos.

* Las pymes también suelen quedar cautivas de un solo banco, mientras que "las empresas más grandes trabajan con 25 entidades en promedio".

* Las empresas pequeñas y medianas están obligadas a mantener mayores relaciones de capital de trabajo/ventas, y de deuda garantizada/deuda total para poder acceder al crédito bancario. Por lo tanto, paradójicamente, arriesgan más capital propio que las empresas grandes para el mismo volumen de negocios.

* Los bancos privados tienden a atender a empresas medianas y grandes, mientras que los bancos públicos y cooperativos tiene más presencia entre las pequeñas y medianas. Así, entre las empresas de mayor tamaño, el 83 por ciento opera con bancos privados, en tanto, entre las más chicas, sólo lo hace el 34 por ciento.

* La diferencia en el costo del crédito entre las empresas más chicas y las más grandes llega a 15 puntos porcentuales, aproximadamente cuatro veces superior al que existe en Italia, y más de cinco veces superior al vigente en Alemania y Francia

...N EXCUSAS

BANCOS



La morosidad de las carteras "estaría sumando entre tres y cuatro puntos" al costo del crédito, debido a las previsiones de incobrabilidad.

Durante varios años los financistas culpaban al gobierno de turno por las excesivas regulaciones y la carga tributaria que elevaban las tasas de interés para préstamos. Un informe inédito de Mario Vicens, que presentará este martes en la convención de Adeba, identifica en la ineficiencia de los propios bancos la principal causa de las elevadas tasas.

ción internacional tiende a confirmar que hay mucho camino a recorrer en este rubro y en el (recorte) de las comisiones por servicios bancarios no financieros, ya que el promedio de los bancos privados argentinos más que duplica el promedio de la banca chilena y estadounidense". Luego advierte que "un sistema bancario más eficiente no pasa necesariamente por la desaparición de las entidades pequeñas", porque los beneficios de la eficiencia operativa serían mayor a los que podrían esperarse de las economías de escala.

En cuanto a la morosidad de las carteras, "estaría sumando entre tres y cuatro puntos" al costo del crédito, debido a las previsiones de incobrabilidad, en tanto "son un problema generalizado de la mayoría de la banca": creció significativamente a partir de 1994 y durante la crisis de 1995 para llegar a convertirse en un problema sistémico". Curiosamente, tampoco habría que alentar demasiadas expectativas en este aspecto. Sólo quedaría "aguardar que la disminución del incumplimiento en los créditos nuevos y la recuperación de la economía, mejoren las expectativas de morosidad que los banqueros cargan al costo del crédito".

En la parte que le toca al gobierno, Vicens sostiene que la desregulación llevada a cabo en los últimos años disminuyó sensiblemente el impacto de los impuestos sobre el costo crediticio: en la actualidad, aún en el caso de que se dispusiese la virtual eliminación de los tributos remantes, la reducción de la tasa sería de apenas 2 puntos. Aún así, casi el doble de lo que "pagaría" una caída del riesgo-país a los niveles de Chile, un país que las consultoras internacionales califican como *investment-grade*, dos escalones encima de Argentina. Si el diagnóstico que se presentará en Adeba es correcto, entonces llevará bastante tiempo antes de que los reclamos por créditos más baratos puedan ser satisfechos.

...A TASA DE INTERES

	–puntos porcentuales–
	3,37
	3,36
	2,32
	1,33

...sobrecostos" (10,38 puntos por... ...a equivalente en la tasa de inte... ...edio de las operaciones del sis... ...to a alrededor del 12 en caso de ...os".

...a", por Mario Vicens, para la Con... ..., organizada por ADEBA.

MAS CARA PARA LAS MAS PEQUEÑAS

–Tasas de interés pagadas por las pymes y proporción de deuda garantizada–

Plantilla de empleados	Tasa de interés promedio	Deuda garantizada promedio *
	–en porcentaje–	
1-5	26,9	32,7
6-10	24,5	33,9
11-50	25,6	35,8
51-200	21,0	44,0
201-500	23,5	13,0
501 y más	10,8	9,9

** Sobre la deuda total.*

***Fuente*: "El crédito en la Argentina", por Mario Vicens, Convención Nacional de Bancos '97, ADEBA, en base a datos de FIEL ("Las PyME en la Argentina").**

Las pymes pagan tasas altas

NO TIENEN CONSUELO

Las elevadas tasas de interés que deben pagar las pequeñas y medianas empresas merece un apartado especial en el estudio de Mario Vicens. Además de las diferencias de tasas de interés que pagan las pymes en relación a las empresas grandes (ver cuadro), el trabajo aporta otros datos todavía más reveladores de la segmentación del mercado de crédito:

* "La cantidad de firmas que no operan con ningún banco ronda entre el 25 y 40 por ciento en el caso de las empresas más pequeñas, proporción que disminuye a medida que aumenta el tamaño de la empresa", comenta el informe.

* Ese tercio de empresas pequeñas que están excluidas del mercado formal deben recurrir a los canales informales (descuentos de cheques, mesas de dinero), donde los costos que afrontan son varias veces superiores a lo que pagan las pymes que se financian con los bancos.

* Las pymes también suelen quedar cautivas de un solo banco, mientras que "las empresas más grandes trabajan con 25 entidades en promedio".

* Las empresas pequeñas y medianas están obligadas a mantener mayores relaciones de capital de trabajo/ventas, y de deuda garantizada/deuda total para poder acceder al crédito bancario. Por lo tanto, paradójicamente, arriesgan más capital propio que las empresas grandes para el mismo volumen de negocios.

* Los bancos privados tienden a atender a empresas medianas y grandes, mientras que los bancos públicos y cooperativos tiene más presencia entre las pequeñas y medianas. Así, entre las empresas de mayor tamaño, el 83 por ciento opera con bancos privados, en tanto, entre las más chicas, sólo lo hace el 34 por ciento.

* La diferencia en el costo del crédito entre las empresas más chicas y las más grandes llega a 15 puntos porcentuales, aproximadamente cuatro veces superior al que existe en Italia, y más de cinco veces superior al vigente en Alemania y Francia

FINANZAS

El Buen Inversor

BOOM ERAN LOS DE ANTES

El índice de acciones líderes MerVal cerró el viernes a 743 puntos. Ese nivel no lo alcanzaba desde hace cinco años. Muchas cosas pasaron en la city en esos años. Una de ellas es que los operadores aprendieron un poquito de su experiencia reciente y ahora son más prudentes luego de los golpes que recibieron en ese período.

(Por Alfredo Zaiat) Hay que remontarse cinco años atrás para ver un índice de acciones líderes MerVal en los actuales niveles. Pasaron muchas cosas en la city en ese período. Banqueros y corredores que se imaginaban invencibles ya no figuran en la agenda del negocio financiero. Otros apenas lograron sobrevivir, pero igual están a un paso del abismo. Unos pocos fueron los que se fortalecieron y manejan el mercado. Y aparecieron nuevos jugadores: irrumpieron los *brokers* extranjeros marcando el ritmo en la rueda y las AFJP, que se han convertido en las niñas bonitas del recinto. Pero ya nada será igual que entonces, cuando en la city todos pensaban que Dios era agente de bolsa.

El MerVal cerró el viernes a 743 puntos, el nivel más alto desde junio de 1992. En ese mes de ese año el mercado era una fiesta; las acciones subían vertiginosamente, hasta alcanzar el pico máximo unas semanas después en 890 puntos. Todo parecía indicar que la bonanza iba a ser eterna. Pero ese sueño se transformó en una pesadilla. Los papeles empezaron a retroceder y nadie le encontraba explicación. Tuvieron que recibir varios golpes para que los operadores se convenciesen de que todo había concluido.

El interrogante ahora es saber si el actual rally bursátil, que comenzó en agosto del año pasado, seguirá ese mismo camino. Seguramente en algún momento habrá un fuerte ajuste en las cotizaciones porque forma parte de la propia dinámica del negocio. La corrección será dentro de un mes, un año o dos; nadie en el mercado tiene la bola de cristal para adelantarla con precisión. Pero ése no es un tema que les preocupa ahora a los financistas. La mayoría piensa que las acciones todavía tienen un largo camino ascendente por recorrer.

Sostienen su optimismo en que no es riguroso realizar una proyección del mercado comparando simplemente valores nominales del MerVal entre el actual nivel y el de hace cinco años. Esto es que no equivalen a lo mismo los 750 puntos ahora que los del boom del '92. En esas jornadas de euforia, el valor de las empresas era elevado en relación con sus ganancias, que además estaban abultadas artificialmente por la inflación. En los años posteriores, las compañías líderes, ya sin utilidades extraordinarias generadas por revalúos contables, empezaron a mostrar resultados puros. Y, en muchos casos, han sido fabulosos, con crecimiento de las ganancias a un ritmo del 20 por ciento anual, como en el caso de Pérez Companc. Esto significa que el mercado está *más barato* que hace cinco años en relación con el precio/utilidad de las empresas.

De todos modos, los corredores no imaginan un crecimiento desenfrenado de las acciones. Más bien son cautelosos cuando tienen que realizar un pronóstico. El consenso en el mercado ubica el MerVal en un rango de 790 a 820 puntos para fin de año.



INFLACION
(en porcentaje)

Mayo 1996	-0,1
Junio	0,0
Julio	0,5
Agosto	-0,2
Septiembre	0,2
Octubre	0,5
Noviembre	-0,2
Diciembre	-0,3
Enero 1997	0,5
Febrero	0,4
Marzo	-0,5
Abril	0,1
Mayo (*)	0,1

(*) Estimada

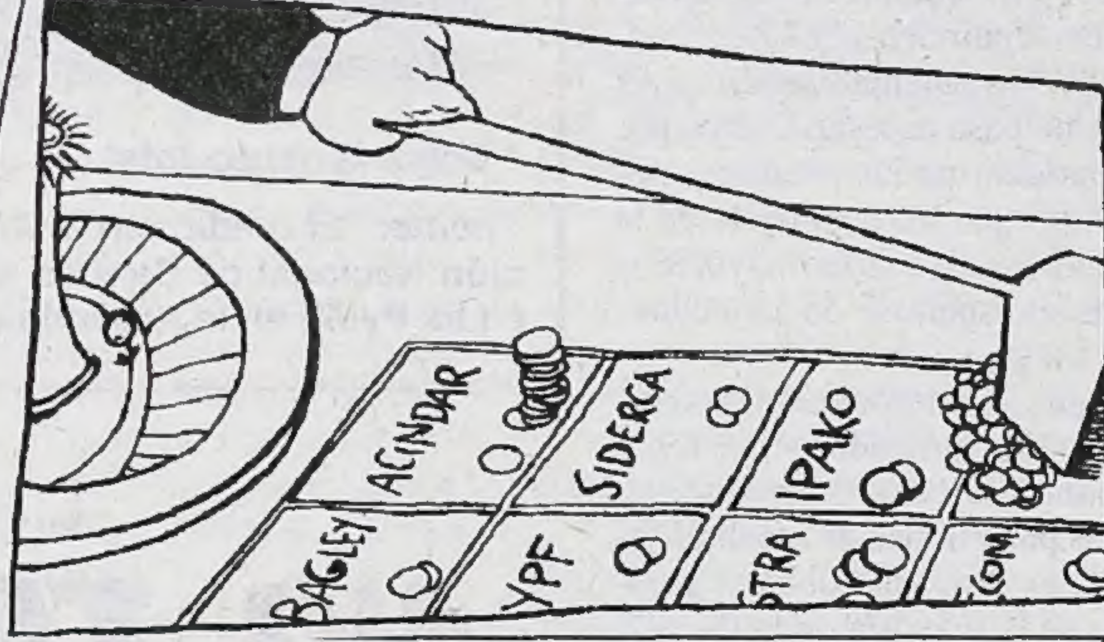
Inflación acumulada últimos 12 meses: 0,6%.

TASAS

	VIERNES 9/05 en $	VIERNES 9/05 en u$s	VIERNES 16/05 en $	VIERNES 16/05 en u$s
	% anual		% anual	
Plazo Fijo a 30 días	6,4	5,6	6,4	5,6
60 días	7,3	6,3	7,2	6,3
Caja de Ahorro	3,3	2,4	3,3	2,4
Call Money	5,3	5,0	7,0	6,5

NOTA: Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la tasa que reciben los pequeños y medianos ahorristas.

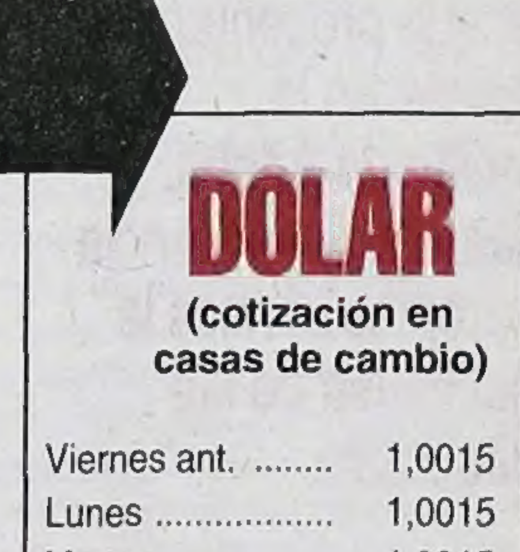




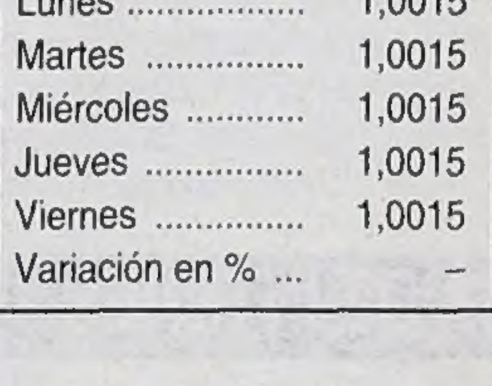
LOS PESOS Y LAS RESERVAS DE LA ECONOMIA
(en millones)

	en $
Cir. monet. al 14/05	13.529
Depósitos al 6/05	
Cuenta Corriente	8.418
Caja de Ahorro	6.939
Plazo Fijo	10.798
	en u$s
Reservas al 14/05	
Oro y dólares	19.344
Títulos Públicos	1.722

Nota: La circulación monetaria es el dinero que está en poder del público y en los bancos. Los montos de los depósitos son una muestra realizada por el BCRA. Las reservas están contabilizadas a valor de mercado.



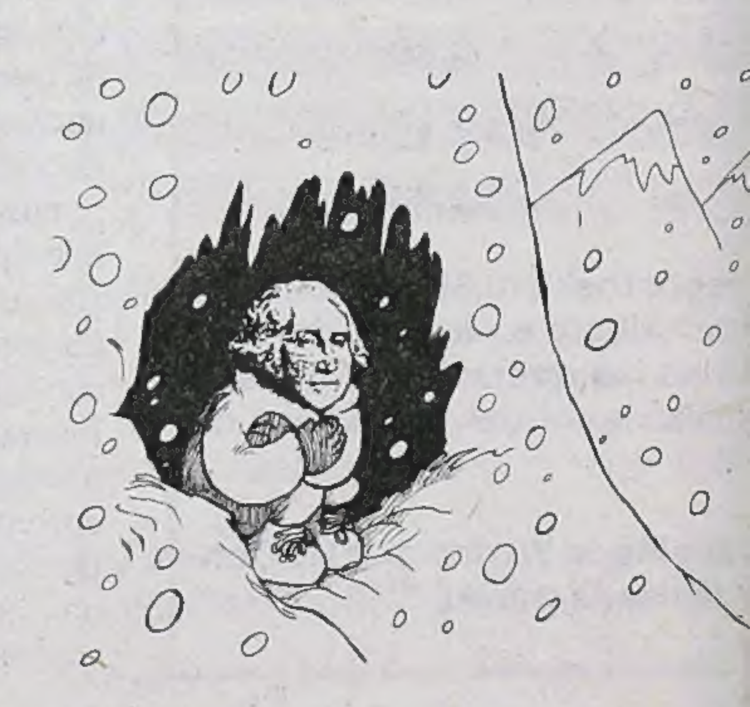
DOLAR
(cotización en casas de cambio)



Viernes ant.	1,0015
Lunes	1,0015
Martes	1,0015
Miércoles	1,0015
Jueves	1,0015
Viernes	1,0015
Variación en %	-

ACCIONES

	PRECIO (en pesos) Viernes 9/05	PRECIO (en pesos) Viernes 16/05	VARIACION (en porcentaje) Semanal	VARIACION (en porcentaje) Mensual	VARIACION (en porcentaje) Anual
ACINDAR	2,195	2,285	4,1	2,2	63,2
ALPARGATAS	0,760	0,908	19,5	12,1	5,6
ASTRA	1,740	1,830	5,2	8,3	-1,9
C.COSTANERA	3,380	3,520	4,1	0,6	24,1
C.PUERTO	3,020	3,050	1,0	-1,6	10,5
CIADEA	4,180	3,800	-9,1	-5,0	-20,0
COMERCIAL DEL PLATA	2,960	2,980	0,7	-1,7	16,4
SIDERCA	2,170	2,230	2,8	6,2	22,2
BANCO FRANCES	10,000	10,000	0,0	-0,8	7,0
BANCO GALICIA	6,230	6,160	-1,1	2,0	2,5
INDUPA	1,100	1,175	6,8	5,9	2,2
IRSA	3,700	3,770	1,9	7,1	17,5
MOLINOS	3,700	3,830	3,5	3,7	8,6
PEREZ COMPANC	8,250	8,200	-0,6	1,1	17,0
SEVEL	2,180	1,990	-8,7	-7,4	-21,0
TELEFONICA	3,375	3,540	4,9	6,6	35,1
TELECOM	5,070	5,180	2,2	4,7	28,0
T. DE GAS DEL SUR	2,510	2,520	0,4	0,4	6,4
YPF	28,550	29,000	1,6	4,3	15,7
INDICE MERVAL	723,780	743,030	2,7	2,8	14,4
PROMEDIO BURSATIL	-	-	**3,5**	**2,9**	**17,0**



–*¿Cuál es la perspectiva del mercado bursátil?*

–La plaza de acciones la veo bien. Ha estado varias semanas tratando de salir del área de los 700 puntos del MerVal. Finalmente parece que los buenos balances presentados por las empresas motorizarán una nueva suba. El MerVal debería ir a un área de 800 puntos en las próximas semanas.

–*¿Por qué está tan seguro?*

–Es muy importante que la tasa de interés estadounidense se estabilice en los actuales niveles. Especialmente la que tiene impacto sobre la economía real, que es la de 2 y 10 años, y la Libo de tres meses. Si la tasa se estabiliza, el mercado de bonos debería andar bien. El rendimiento promedio que están devengando los bonos argentinos es del 10 por ciento anual, superior al que ofrece el gobierno en emisiones primarias. Ese retorno también es más elevado que el de bonos de países con calificaciones similares a la que tiene Argentina. Creo que el rendimiento que deberían alcanzar los papeles argentinos es del 8,5 por ciento, que significa un potencial de suba importante.

ME JUEGO

ENRIQUE ONETO
Presidente de RIGTON TRUST

–*¿Piensa que la Reserva Federal (banca central estadounidense) ajustará la tasa de corto en su reunión de este martes?*

–El mercado ahora piensa que no. Pero no hay que descartar un ajuste. Si uno se limita a las afirmaciones realizadas por el titular de la FED, Alan Greenspan, pensaría en un próximo retoque.

–*¿Qué papeles le gustan?*

–De bonos recomiendo el Bocon Proveedores en dólares (Pro2), el Brady FRB y el Bónex Global 2017. Este bono tiene un cupón del 10,5 por ciento, que paga semestralmente. Ese bono es el preferido de las AFJP, además es un papel para momentos de incertidumbre sobre el rumbo que tendrá la tasa, ya que devenga la Libo cada 30 días. Es un muy buen bono para circunstancias de expectativas de suba de tasa.

–*¿Y acciones?*

–YPF. Es la petrolera más barata de todo el mundo, sus utilidades crecen a un ritmo del 40 por ciento. YPF está muy castigada por precios. Es nuestra gran apuesta. También me gustan Pérez Companc y Astra.

–*¿Qué temas económicos o políticos le preocupan?*

–El déficit fiscal. Espero que se mantenga bajo parámetros controlables. El mercado espera que en el tercer trimestre haya una reactivación en la cobranza de impuestos. Me preocuparía si los ingresos tributarios no alcanzan las metas oficiales y, por lo tanto, se comience a especular con un nuevo paquete fiscal o se necesite emitir más deuda para cubrir el bache fiscal.



TITULOS PUBLICOS

	PRECIO		VARIACION (en porcentaje)		
	Viernes 9/05	Viernes 16/05	Semanal	Mensual	Anual
Bocon I en pesos	125,300	125,250	0,0	0,4	6,3
Bocon I en dólares	128,500	127,750	-0,6	-0,1	4,7
Bocon II en pesos	99,500	99,250	-0,3	1,0	8,5
Bocon II en dólares	115,100	114,900	-0,2	0,7	7,0
Bónex en dólares					
Serie 1987	100,100	100,540	0,4	0,5	4,0
Serie 1989	99,700	99,800	0,1	0,4	2,7
Brady en dólares					
Descuento	83,750	84,375	0,7	5,3	9,6
Par	66,250	66,500	0,4	6,6	5,1
FRB	92,500	92,500	0,0	3,1	6,3

Los precios son por la lámina al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

AGRO



Jorge Obeid, gobernador de Santa Fe.

Sequía en los cultivos

RECLAMOS URGENTES DE AYUDA FINANCIERA

Las pérdidas en las provincias de Santa Fe y Córdoba por efecto de la sequía alcanzarían a los 2600 millones de pesos por pérdidas en la producción de granos. Jorge Obeid, gobernador santafesino, reclamó urgentes respuestas en materia crediticia y fiscal al gobierno nacional para enfrentar la crítica situación. En Córdoba, en tanto, la Federación Agraria convocó a una concentración de protesta por la falta de respuesta de los gobiernos provincial (Ramón Mestre) y nacional.

El ministro de la Producción de Santa Fe, Omar Perotti, señaló que la zona afectada en la provincia alcanza a 3,2 millones de hectáreas. De acuerdo a estimaciones oficiales, las pérdidas suman dos mil millones de pesos. El reclamo que la delegación provincial llevó al despacho del titular de Agricultura, Felipe Solá, contempla el aumento de plazos y montos en los créditos otorgados por el Banco Nación, flexibilización en las exigencias de cancelación de deudas anteriores y nuevas líneas por 50 millones, con plazos hasta el 31 de mayo de 1999.

En Córdoba, en tanto, los productores consideraron insostenible la situación, mientras el gobierno provincial demora la declaración del estado de emergencia (que congela la ejecución de los créditos y reduce las cargas impositivas). Las entidades agropecuarias advirtieron que "es inminente" el corte de la cadena de pagos, con lo cual comerciantes y proveedores de insumos y de servicios pasarían a ser directos afectados por la situación. El desfinanciamiento imposibilitaría a muchos productores, incluso, el inicio de las tareas de siembra para la nueva campaña de trigo. La provincia de Buenos Aires, a pesar de que no se conocen estimaciones de pérdidas, también está resultando seriamente afectada por la sequía.

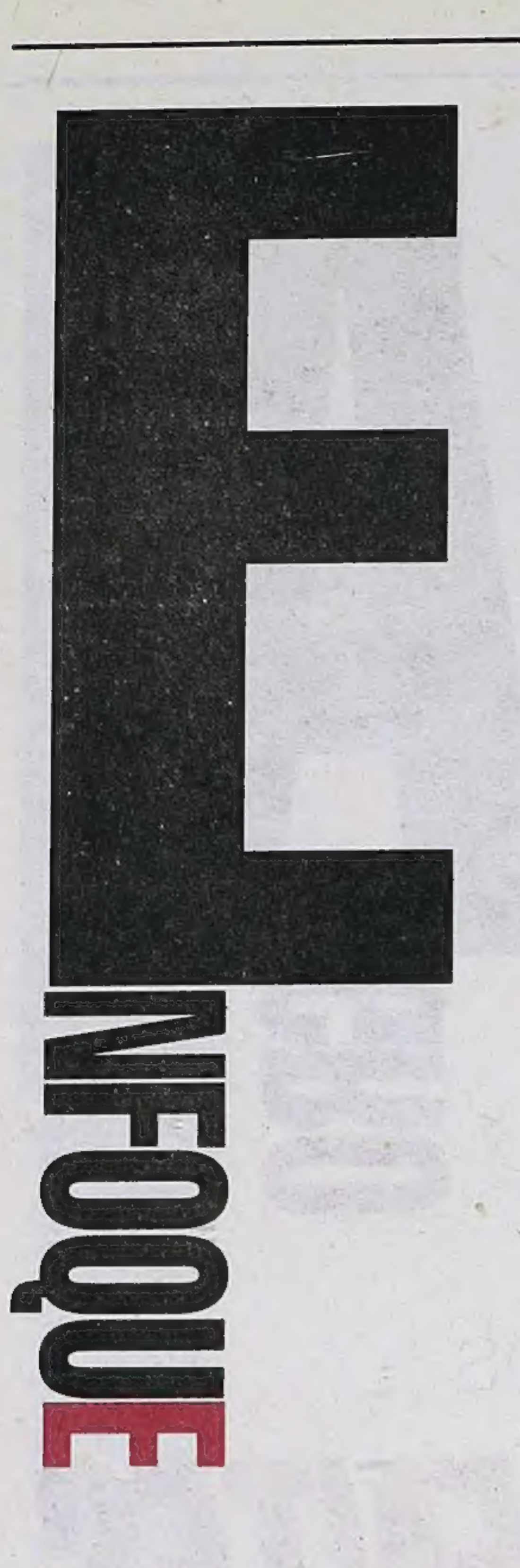
Solá intentó tranquilizar a los productores, recordándoles que, al menos los amparados por declaraciones de emergencia, "tienen tiempo hasta el 31 de diciembre para buscar alternativas financieras con el Banco Nación, ya que no les ejecutará los créditos impagos". Aunque el cuadro de situación es diferente para los agricultores cordobeses, el secretario del área se manifestó contrariado por la actitud de protesta. "Prefiero que me traigan propuestas", replicó.

La comitiva santafesina que viajó a Buenos Aires esta semana tomó contacto, además, con la Cámara de la Industria de Agroquímicos y Fertilizantes de Argentina. El reclamo que se le presentó es que las empresas del sector reduzcan al 30% las exigencias de cobro sobre los próximos vencimientos y refinanciar hasta la cosecha gruesa el 70% remanente, y mantener las líneas de financiación para la próxima campaña. Perotti se manifestó optimista con respecto a una respuesta favorable.

POSTAS

CRESUD. Con ventas totales por 10,4 millones de pesos en el primer trimestre del año, la compañía controlada por el financista George Soros alcanzó un crecimiento del 57 por ciento en sus ingresos operativos con respecto al año anterior. Sus ventas de granos se incrementaron en un 72%, las de carne un 81% y las de leche, el 16%. La retracción en el precio del trigo fue más que compensada con una suba del 163% en el volumen de producción total de granos. Por otra parte, la empresa informó que los rindes promedio de la actual cosecha de girasol se incrementaron en un 35% en la presente temporada. Cresud sigue encumbrándose en el ranking de los mayores propietarios de extensiones agrícolas en el país. En el último mes, adquirió el campo La Sofía, en Río Cuarto, en 7,75 millones de pesos, y absorbió el 35,99 por ciento del paquete accionario de la empresa AgroUranga, por un monto total de 6,5 millones de pesos.

POLLOS. Argentina exportará 10 mil toneladas de pollo a Rusia, lo cual eleva la participación de la producción aviar local en el mercado internacional para este año a 18 mil toneladas. "En 1998, esperamos superar las 50 mil toneladas", arriesgó el titular del centro de Empresas Procesadoras Avícolas, Roberto Domenech. La producción estimada para este año asciende a 730 mil toneladas, pero con un consumo interno estancado en 22 kilos por habitante/año, "la exportación es el único camino para afianzar el crecimiento del sector", indicó el directivo empresario. según un informe de la Secretaría de Agricultura, el valor bruto de la producción de carne aviar creció un 80 por ciento en los últimos diez años, con un valor estimado para 1996 de 825 millones de pesos.



(Por Francisco Rodríguez *) Más allá del "nivel de intimidad excepcional", según expresó el canciller argentino, las recientes reuniones de presidentes y ministros de Economía de Argentina y Brasil en el ámbito del Mercosur parecen haber dejado resultados básicamente políticos. Las novedades de tipo económico no fueron relevantes, excepto la fuerte negativa brasileña a eximir a los socios del Mercosur de sus últimas restricciones financieras a las importaciones. El compromiso de "informar" y de "discutir" entre los países socios antes de tomar una medida unilateral que afecte al resto no parece ser en el caso del Brasil más que una promesa de previa comunicación de decisiones adoptadas.

Un problema central de más complicada resolución radica en las sustanciales diferencias que se observan entre los gobiernos argentino y brasileño con relación al papel económico del Estado. Esta cuestión resulta crítica en una perspectiva de mediano y largo plazo, ya que se traduce –del lado brasileño– en las políticas industriales de promoción a la producción y a la exportación, incluyendo en forma destacada los estímulos a la radicación de inversiones.

1. La estrategia económica brasileña de los 90 persigue la conformación de una estructura industrial con alto grado de integración, con su centro dinámico en la inversión extranjera –inductora de las locales– y una orientación fuertemente exportadora.

2. Al extendido espectro de estímulos a la producción y a la exportación industrial vigentes en el Brasil se han venido agregando diferentes mecanismos de subsidio para atraer inversiones extranjeras directas. Por un lado, el Estado federal, a través de un decreto de diciembre último^, ha concedido un amplio conjunto de subsidios a la localización de inversiones automotrices en los estados atrasados del nordeste, centro-oeste y norte. Por otro, gran parte de los estados y municipios brasileños compiten entre sí y con nuestro país, ofreciendo importantes subsidios para la instalación de actividades industriales, principalmente la automotriz.

3. Desde el punto de vista económico, la importancia del Mercosur para el Brasil es significativamente menor que para la Argentina. Esta dispar importancia se observa en el comercio bilateral: mientras las exportaciones brasileñas a la Argentina constituyeron en 1996 sólo 11 por ciento de sus ventas externas totales, la participación del Brasil en las exportaciones argentinas subió a 28.

Desde el punto de vista político-económico, en cambio, la asociación del Brasil con la Argentina y los restantes miembros del Mercosur reviste para aquel país una importancia particular, por el mayor poder de negociación que le otorga en los diversos foros económicos internacionales. Ello se manifiesta en relación a la proyectada Area de Libre Comercio de las Américas (ALCA), en torno de la cual el Brasil mantiene serias divergencias con los Estados Unidos.

El gobierno estadounidense intenta acelerar las tratativas, considerando en una primera etapa de las negociaciones temas como la reducción de aranceles aduaneros y la propiedad intelectual y dejando para una segunda etapa la cuestión de la eliminación de los subsidios a la agricultura. En cambio, el Brasil pretende comenzar por la promoción de negocios y dejar para la etapa final el tema de los aranceles a las importaciones. Las autoridades brasileñas han expresado que sin una adecuada protección arancelaria, su industria sería perjudicada por una confrontación con la industria estadounidense, debido a sus diferentes niveles de productividad.

4. El gobierno argentino no comparte las políticas de promoción industrial del Brasil, propugnando en cambio la libre asignación de recursos (inversiones) de acuerdo con las ventajas comparativas. Su actitud se ha limitado básicamente a quejarse y reclamar sin éxito a las autoridades brasileñas. Mientras, las inversiones directas se dirigen crecientemente al Brasil, atraídas por los fuertes incentivos a su radicación, por la dimensión de su actual y potencial mercado interno y por sus favorecidas perspectivas de exportación. Importa señalar que una vez realizadas esas inversiones, va cambiando correlativamente la distribución regional de ventajas comparativas, pues la economía brasileña dispone progresivamente de mayores cantidades de capital y tecnología, además de sus diversos efectos difusores. Se trasciende así la limitada visión estática de las ventajas comparativas, impulsándose un proceso dinámico de creación de esas ventajas.

5. La solución más satisfactoria a este conflicto consistiría en una armonización dentro del Mercosur de las respectivas políticas de promoción industrial y a las exportaciones, incluso a nivel de rama. Se podrían así tender a evitar caer en dos tipos de ingenuidad, tanto la de abstención estatal como la de una carrera de subsidios.

Considerando el carácter estratégico que tienen para el Brasil las políticas de promoción y el opuesto enfoque de las actuales autoridades argentinas, puede estimarse como nula la posibilidad de arribar en el corto plazo a una solución armonizada. Todo ello no debe oscurecer el carácter económico y políticamente estratégico que tiene para nuestro país el desarrollo del Mercosur, pero tampoco obviar la necesidad de una firme política de preservación de los legítimos intereses argentinos en el ámbito de la integración.

** Licenciado en Economía Política, UBA.*

EL BAUL DE MANUEL

Por M. Fernández López

Un toque de distinción

Cuando el conocimiento ingenuo se hace crítico y deviene en ciencia, idea nombres para designar y clasificar lo que estudia. La taxonomía es el primer paso de la ciencia. Luego se forma un lenguaje técnico, con vocablos del idioma usual, aunque con significados distintos. "Numerario", v. gr., es *dinero* para la gente: un ente monetario; para el economista, es un ente monetario distinto: la *unidad de cuenta*. Cada gran escuela económica tuvo su propio lenguaje técnico: mercantilistas, Smith, Stuart Mill, Marx, marginalistas, Keynes, nueva macroeconomía, etc. Los fisiócratas acuñaron copias de vocablos, que en gran parte los mismos economistas rechazaron. Llamaban "valor venal" al valor de cambio, "avances de suelo, primitivos y anuales" a lo que llamamos, siguiendo a Smith, capital fijo y circulante; o "intereses de los avances primitivos" a la depreciación. Otros perduraron, como "impuestos directos e indirectos", mal que les pese a algunos. Conocer el lenguaje técnico era y es requisito para pertenecer a una comunidad científica, cuyos miembros se comunican entre sí usándolo como una lengua natural. El lenguaje técnico une a los fieles, pero también separa a los no adeptos o iniciados: es por naturaleza excluyente. Por eso, al escuchar la gente hablar a los seguidores de Quesnay les adscribía pertenencia a una sociedad cuasisecreta, la "secta de los economistas". El capitalismo de hoy, que invade culturas, disloca sociedades, destruye soberanías y decide nuestro futuro, ¿cómo no iba a robarnos el idioma? Los economistas neoliberales hispanos no hablan en castellano, sino en *cagastellano*, como dice Raúl Portal. No dicen "hacer hincapié", sino "hacer un punto"; llaman a los réditos "retornos"; impresionante se dice "dramático"; coste salarial, "nómina de salarios"; clandestino "informal"; precario, "flexible", y así siguiendo. Por poco que se conozca, es fácil advertir que quienes así hablan traducen a un castellano macarrónico pensamientos concebidos en inglés. No es un defecto, sino un signo de pertenencia, como la peculiaridad digital de "Los Invasores". Y de eso se trata, de lanzar signos que demuestren fidelidad a un modelo e inspiren confiabilidad en sus recelosos mandantes, externos e internos. Hablando se reconocen entre sí como ciertos cuadrúpedos se reconocen y aceptan o rechazan oliéndose determinadas partes.

Humanoides

La aparición de clones de ovejas indujo en seguida la prohibición de algunos gobiernos de fabricar clones humanos. Lo cual indica que se harán, pues sólo se prohíbe lo posible. Una sociedad en la que el trabajo lo hagan clones humanos ya la pensó Huxley, en *Brave New World* (1932), pero antes que él los creara en la ficción, la producción capitalista los creó en la práctica, como los revela Adam Smith (1776): "El hombre que pasa toda su vida realizando unas pocas operaciones sencillas, y cuyos resultados son los mismos siempre, carece de oportunidad para ejercitar su inteligencia, y se convierte en una criatura humana todo lo estúpida e ignorante que puede serlo. Es totalmente incapaz de tener criterio acerca de los intereses grandes y extensos de su país, y es también igualmente incapaz de defenderlo en una guerra. La uniformidad de su vida estacionaria corrompe naturalmente su energía mental. Parece como si su destreza en un oficio se adquiriese a expensas de sus capacidades intelectuales, sociales y comerciales. Ese es el estado en que dentro de toda sociedad civilizada y adelantada caen los trabajadores pobres, es decir, la gran mayoría de la población, de una manera fatal, a menos que el gobierno adopte medidas para evitarlo". La posibilidad de sustituir un trabajador por otro es una ventaja para el productor, y cuanto más parecido un trabajador a otro, en cuanto a su destreza en el trabajo, tanto más sustituible. Sus demás cualidades no revisten interés ni tienen valor económico para el empleador, ni éste halla aliciente en que se desarrollen. El trabajador es como el dinero, que una vez usado, se repone perfectamente por una pieza de dinero igual. Para el trabajador, caen a cero sus posibilidades de pedir mejores condiciones, pues en tanto haya otro trabajador desocupado, éste puede sustituirlo en el puesto y enviarlo a él al mundo de la exclusión. El gobierno, en lugar de prevenir este estado de cosas, contribuye a consolidarlo, al orientar la educación para formar trabajadores, no seres humanos íntegros. El proclamado adelanto de enseñar inglés y computación ¿permitirá que nuestros niños lean a Shakespeare o Joyce, o que sepan manipular "caps lock", "home", "end" o "print screen"?, ¿permitirá que escriban una monografía, un ensayo o un poema, o escribir números en la caja de un supermercado? Los clones humanos ya están aquí. Falta que los produzca la genética, no la política.

BANCO DE DATOS

ALPARGATAS

La empresa, líder textil y en calzado deportivo, hizo un acuerdo con Newbridge Latin American para suscribir el total de una emisión de capital por 80 millones de pesos. La misma será instrumentada en obligaciones negociables convertibles en acciones, a seis años y al 12,75 por ciento de interés anual. La transacción constituye el pilar central del actual plan financiero de la compañía, dirigido a fortalecer su patrimonio y mejorar el perfil de vencimientos de sus pasivos. Newbridge es uno de los principales fondos de inversión estadounidenses, integrado por Texas Pacific Group, Richard Blum y William Franke. Con este acuerdo se transformará en uno de los mayores accionistas de Alpargatas, al detentar el 26,5 por ciento del capital social.

RECYCOMB

El grupo Fortabat se asoció con el Chase Manhattan Bank y Philip Environmental para el tratamiento de residuos combustibles. El nuevo emprendimiento, Recycomb, funcionará en la localidad bonaerense de Uribelarrea, y demandó una inversión de 10 millones de dólares. Loma Negra se reservó el 51 por ciento de las acciones, en tanto los socios se repartieron en partes iguales el 49 restante. La nueva planta tiene una capacidad de elaboración de 30 mil toneladas anuales de *recyfuel*. Este producto, surgido del reciclado de basura de la industria automotriz, farmacéutica, petroquímica, petrolera y de la pintura, será utilizado por Amalia Fortabat como combustible para fabricar cemento.

PLASTICOS

La industria plástica de América latina paga sus insumos hasta un 40 por ciento más caro que las compañías del sector de Estados Unidos, Alemania o Italia. Argentina es el país más castigado de la región, seguido por Brasil, México y Venezuela. La tonelada de polietileno de baja densidad para film, una de las materias primas más utilizadas, por ejemplo, tiene un precio internacional de 850 dólares. Sin embargo en Venezuela cuesta 1100 dólares y en Argentina deben pagarse 1500. Las cifras fueron dadas a conocer por Aliplast, asociación que congrega a estos industriales desde fines de 1996.

UNLZ

La Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional de Lomas de Zamora está por iniciar sus Jornadas de Administración, Contabilidad y Economía. Se desarrollarán los días 3, 4 y 5 de junio próximo de 19 a 22 horas, en el teatro Roberto Payró, ubicado en Maipú 380 de Banfield.

PUBLICIDAD

Entre el 18 y el 22 de mayo se realizará en el Alvear Palace Hotel la reunión anual mundial de Worldwide Partners. Se trata de la mayor red de agencias de publicidad del mundo con una facturación anual de más de 3500 millones de dólares. El evento convocará más de un centenar de expertos.